

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 bermula dari krisis ekonomi di Amerika Serikat lalu menyebar ke beberapa negara lainnya diseluruh dunia, termasuk Indonesia. Krisis yang terjadi di Amerika disebabkan karena masyarakat Amerika Serikat hidup dalam konsumerisme di luar batas kemampuan mereka dengan menggunakan kartu kredit sehingga perusahaan yang memberikan kredit tersebut bangkrut karena kehilangan likuiditasnya pada akhirnya perusahaan-perusahaan tidak bias membayar seluruh hutang yang jatuh tempo secara bersamaan. Runtuhnya perusahaan finansial tersebut membuat bursa saham Wall Street menjadi tak sanggup bertahan seperti Lehman Brothers dan Goldman Sachs. Krisis tersebut merambat ke sector riil dan non-keuangan di seluruh dunia. Menurunnya daya beli masyarakat Amerika Serikat selama pertengahan tahun 2008 menyebabkan volume impor turun sangat drastis berakibat menurunnya ekspor di beberapa negara produsen yang produknya dikonsumsi atau dibutuhkan oleh industri di Amerika Serikat (sumber : <https://www.bbc.com/indonesia/dunia-45495304>).

Di Indonesia kasus *financial distress* terjadi pada beberapa perusahaan manufaktur. Fenomena yang baru-baru ini terjadi di Indonesia adalah *delisting* beberapa perusahaan pada tahun 2015. Delisting adalah apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Tahun 2015 Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan 3 perusahaan dari Bursa yaitu : PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO), PT. Bank Ekonomi Raharja, Tbk (BAEK), dan PT. Unitex, Tbk (UNTX). Pada Kasus DAVO, Bursa efek memberlakukan proses delisting paksa (*Forced Delisting*) karena keberlangsungan usaha yang mengkhawatirkan dan dalam pencarian alamat untuk perusahaannya sendiri

tidak jelas. Davao listing di bursa efek sejak tahun 1994 dan resmi dikeluarkan oleh BEI pada Januari 2015. Pada Kasus UNTX yang delisting baru baru ini pada Desember 2015 dikarenakan akibat kerugian operasional yang dialami perusahaan selama beberapa tahun terakhir yang mengakibatkan ekuitas di dalam neraca menjadi negatif dan tidak lagi dapat membagikan deviden ke pemegang saham. Kondisi Indonesia saat itu sangat rawan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada beberapa perusahaan nasional. Hal ini merupakan akibat dari pulihnya Amerika Serikat dari krisis, yang menyebabkan negara berkembang seperti Indonesia terkena dampaknya yang menyebabkan mata uang rupiah terpuruk yaitu 1 dolar menjadi Rp. 13.000,00. Kondisi ini diperparah dengan ekspor yang semakin anjlok dan juga harga komoditas ekspor yang juga anjlok di pasar komoditas dunia. Pailitnya suatu perusahaan dapat terlihat dari delistingnya perusahaan tersebut dari BEI. Walaupun delisting bukan hanya berarti perusahaan tersebut tidak memiliki keberlangsungan usaha menurut BEI, tetapi ada juga yang lebih memilih menjadi perusahaan tertutup (*go private*) karena alasan tertentu (Permana dkk, 2017).

Pada situasi seperti ini suatu perusahaan mengalami penurunan kinerja dalam beberapa tahun selanjutnya periode kemakmuran. Pada kondisi penurunan kinerja perusahaan maka akan berpotensi perusahaan mengalami *Financial Distress* bahkan mengalami kebangkrutan. Hal ini disebabkan adanya kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi ketika arus kas operasi perusahaan tidak mampu memenuhi setiap kewajiban perusahaan dan berdampak pada terganggunya kondisi keuangan perusahaan. Penurunan kinerja/kondisi keuangan yang berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan, dikenal dengan istilah kesulitan keuangan dapat dialami oleh setiap perusahaan, baik perusahaan besar maupun kecil (Nastiti dan Pangestuti, 2016). Pihak manajemen yang peka dan tanggap terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan akan mendeteksi terjadinya kondisi kesulitan keuangan lebih awal. Selanjutnya dilakukan analisis tentang cara

suatu perusahaan terbebas dari kondisi kesulitan keuangan yang ditentukan oleh keberhasilan *turnaround*-nya.

Menurut Candrawati (2008), *financial distress* adalah situasi di mana arus kas hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Penurunan dalam kinerja perusahaan setelah munculnya tahap awal *financial distress* dapat berkelanjutan akibat manajemen yang buruk. Kegagalan manajemen didefinisikan sebagai keputusan-keputusan manajemen yang kurang optimal dalam mengatasi *financial distress* atau ketidakmampuan pihak manajemen menerapkan kebijakan yang diperlukan. Ketidakmampuan ini mengakibatkan *internal control* yang tidak memadai karena kegagalan mengolah informasi, kelemahan struktur organisasi, atau pembuatan keputusan dan manajemen yang salah. *Financial distress* merupakan sebuah kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang mana perusahaan masih dalam suatu kondisi *solvent* namun *illiquid* dimana hal ini sebagai akibat dari pengelolaan manajemen yang buruk serta terjadinya krisis ekonomi. Menurut tradisi, perubahan strategi diringkas oleh empat kategori tindakan strategis tipologi yang menghasilkan pendapatan, fokus ulang produk atau pasar, pengurangan asset dan peningkatan produktivitas (Chenchehene dan Mensah, 2014).

Strategi perusahaan untuk mengatasi *financial distress* tidak akan mudah begitu saja diimplementasikan tanpa mengetahui faktor penyebabnya. Respon yang dapat diambil perusahaan antara lain memperbaiki kontrol internal perusahaan, mengurangi skala dan skope operasi, atau pergantian *top management*. Perusahaan perlu mengetahui dengan tepat penyebab penurunan sehingga dapat memilih strategi yang tepat (Candrawati, 2008).

Corporate turnaround merupakan kondisi dimana suatu perusahaan mampu keluar dari kesulitan keuangan dan kembali menjadi perusahaan dengan kondisi keuangan normal. Untuk merancang sebuah *turnaround* yang sukses, perusahaan membutuhkan seseorang dengan pemikiran yang jernih untuk cepat menilai peluang, menentukan apa yang salah, mengembangkan

strategi baru yang belum pernah dilakukan sebelumnya, dan menerapkan rencana yang tepat untuk melakukan restrukturisasi itu (Collard, 2010).

Kemampuan *corporate turnaround* perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan merupakan hal yang sangat penting untuk diamati dan diteliti. Kondisi ini terwujud dari aktifitas kompleks yang terintegrasi. Semua faktor yang terintegrasi ini sangat penting untuk diketahui agar dapat digunakan perusahaan untuk menghadapi krisis keuangan Smith dan Graves (2005), mengamati bahwa proses *turnaround* terdiri dari 2 bagian yaitu strategi menahan penurunan (*decline stemming strategy*) dan strategi pemulihan (*recovery strategy*). *Decline stemming strategy* bertujuan untuk menstabilisasi kondisi keuangan perusahaan. Ketika kondisi keuangan perusahaan stabil, maka selanjutnya harus diputuskan strategi perbaikan/ *recovery* (Nastiti dan Pangestuti, 2016).

Penelitian terdahulu yang pernah meneliti terkait kemampuan *corporate turnaround* perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* diantaranya yaitu: Marbun dan Situmeang (2014), Sherring (2011), Situm (2015), Schoenberg *et al* (2013), serta Chenchehene dan Mensah (2014). Dalam penelitian tersebut dibahas tentang kemampuan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress* yang dilakukan dengan pengamatan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI selama periode 2011 sampai 2015, yaitu severitas, ukuran perusahaan, *free asset*, *assets retrenchment*, *CEO turnover*, dan pengurangan jumlah karyawan.

Banyak faktor yang menyebabkan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress* diantaranya adalah Δ severitas, ukuran perusahaan, *free asset*, *assets retrenchment* dan *employee efficiency*. Penelitian mengenai *financial distress* dan *turnaround* mempunyai keterkaitan yang erat karena keberhasilan *turnaround* ditentukan dari respon perusahaan dalam mengatasi masalah yang membawa perusahaan pada kondisi *Financial distress*. Perusahaan dengan kondisi *distress*, mengindikasikan bahwa kinerja operasi perusahaan mengalami penurunan, sehingga laba yang dihasilkan juga kurang optimal. Semakin rendah produktifitas seluruh aset perusahaan dalam

menghasilkan laba, maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk mencapai *turnaround* (Lestari dan Triani, 2014).

Kategori pengukuran *financial distress* menggunakan perhitungan ROI perusahaan yang dibandingkan dengan tingkat suku bunga Bank Indonesia rate per tahunnya. Penggunaan Bank Indonesia rate ini dipilih karena suku bunga adalah alat yang digunakan oleh Bank Indonesia (BI) untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang stabil. Ketika BI melakukan perubahan suku bunga, hal ini akan mempengaruhi kinerja perekonomian, termasuk kinerja pasar saham. Ketika BI menurunkan suku bunga, kondisi ini mengurangi biaya investasi untuk perusahaan. Perusahaan mulai memperluas usahanya dan berinvestasi dalam berbagai proyek karena dinilai akan menguntungkan. Seiring perusahaan yang mulai berkembang, investor membeli saham dengan harapan mampu menjual dengan harga lebih tinggi di masa depan. Peningkatan pembelian saham menyebabkan harga saham naik. Sebaliknya, jika BI memutuskan menaikkan suku bunga, perusahaan akan mengurangi investasi karena dianggap kurang menguntungkan akibat meningkatnya biaya investasi.

Δ Severity merupakan salah satu faktor situasi yang mempengaruhi keberhasilan *turnaround*. Δ Severity menunjukkan seberapa besar tingkat penurunan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh rasio keuangan. Semakin tinggi tingkat penurunan kinerja perusahaan, maka semakin kecil keberhasilan *turnaround* perusahaan (Lestari dan Triani, 2014).

Faktor lain yang turut mempengaruhi keberhasilan *turnaround* adalah ukuran perusahaan. Menurut Pant (1991) dalam Candrawati (2008), perusahaan yang lebih kecil akan lebih mudah beradaptasi terhadap perubahan lingkungan usaha, sehingga lebih mudah menjalani proses *turnaround*. Hal ini berlawanan dengan White (1989) Candrawati (2008), yang berpendapat bahwa perusahaan yang lebih besar lebih mendukung kesuksesan *recovery* / *turnaround* karena akan lebih mudah mendapat kepercayaan saat mencari tambahan dana dari luar.

Selain ukuran perusahaan (*Size*), faktor-faktor internal perusahaan yang juga mempengaruhi keberhasilan usaha *recovery* kinerja perusahaan, yaitu tingkat kinerja keuangan perusahaan dan tersedianya *free aset* yaitu aset perusahaan yang tidak dijaminkan pada pinjaman sebelumnya, yang cadangkan sebagai jaminan tambahan pinjaman yang mungkin dilakukan diwaktu yang akan datang. Perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan *free assets* yang cukup (seperti aset yang melebihi hutang atau aktiva tetap yang melebihi jaminan hutang) akan mempunyai peluang kesuksesan yang lebih tinggi dalam menghindari kebangkrutan. Karena akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana yang diperlukan untuk tercapainya keberhasilan *turnaround*, serta sebagai alat untuk menakutkan pemberi pinjaman/kreditur bahwa terdapat aset yang cukup untuk membayar kembali pinjaman jika diperlukan (Lestari dan Triani, 2014).

Faktor lainnya yang patut dipertimbangkan dalam menentukan keberhasilan *turnaround* suatu perusahaan adalah *assets retrenchment* atau penghematan merupakan tindakan efisiensi dengan cara mengurangi sumber daya perusahaan yang kurang efektif dan dianggap sangat berpengaruh terhadap *corporate turnaround*. Pemotongan biaya, peningkatan efisiensi dan investasi teknologi memainkan peran penting dalam *corporate turnaround*. Peningkatan efisiensi akan meningkatkan pula profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian Marbun dan Situmeang (2014) menunjukkan adanya pengaruh signifikan *assets retrenchment* terhadap keberhasilan *corporate turnaround*. Kemampuan keberhasilan *corporate turnaround* salah satunya dipengaruhi oleh strategi efisiensi (*retrenchment*) yang dilaksanakan oleh perusahaan. *Retrenchment* merupakan faktor yang sangat penting dalam keberhasilan *corporate turnaround* yang digunakan sebagai tindakan perusahaan untuk memperbaiki kemampuan perusahaan menghasilkan profit (profitabilitas). Melalui strategi penghematan manajemen dapat melakukan peranan yang sangat penting untuk mendapatkan dukungan dari pemilik saham melalui dukungan dana internal dan manajemen juga dapat meningkatkan pendanaan

eksternal untuk mendanai strategi yang lainnya (Nastiti dan Pangestuti, 2016).

Faktor lain untuk merespon *financial distress* yang biasa dilakukan di banyak perusahaan adalah dengan melakukan pengurangan jumlah karyawan. Perusahaan dengan kinerja yang buruk kemungkinan akan merespon dengan mengurangi jumlah karyawan. Pengurangan jumlah karyawan berhubungan positif dengan pengurangan riset dan pengembangan produk dan advertising, sehingga perubahan jumlah karyawan / total asset ini dapat dijadikan proksi yang representatif bagi aksi manajemen dalam usaha *turnaround*. Pengurangan jumlah karyawan juga termasuk tindakan *retrenchment* atau efisiensi sumber daya perusahaan (Candrawati, 2008). Francis dan Desai (2005), menyatakan bahwa produktifitas karyawan akan mendukung keunggulan dan keefektifan perusahaan. Perusahaan yang mengalami penurunan kinerja dan melakukan efisiensi dalam operasional dengan menggunakan sumber daya secara lebih produktif dan ekonomis akan lebih dapat meredam penurunan kinerja.

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Analisis Keberhasilan *Corporate Turnaround* pada saat *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 sampai 2017)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan permasalahan penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah severitas berpengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*?
3. Apakah ketersediaan *free assets* berpengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*?

4. Apakah *assets retrenchement* berpengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*?
5. Apakah pengurangan jumlah karyawan berpengaruh terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh severitas terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*.
2. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*.
3. Mengetahui pengaruh ketersediaan *free assets* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*.
4. Mengetahui pengaruh *assets retrenchement* terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*.
5. Mengetahui pengaruh pengurangan karyawan terhadap keberhasilan *corporate turnaround* perusahaan yang mengalami *financial distress*.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan harus lebih meningkatkan ketelitian laporan keuangan dan kinerja operasional agar dapat mendeteksi lebih dini bahwa perusahaannya sehat dan tidak mengalami *financial distress*.
2. Bagi perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat bangkit kembali setelah mengetahui pengaruh apa saja yang dapat menyelamatkan perusahaan dari *financial distress*.
3. Bagi peneliti yang ingin melakukan kajian dibidang yang sama, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan memberikan landasan pijak untuk penelitian selanjutnya.

E. Sistematis Penulisan

Agar penelitian tesis ini sesuai dengan tujuan penelitian, maka dibuat sistematika sebagai berikut :

Bab I Pendahuluan, dalam bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan yang menggambarkan garis besar pokok pembahasan tesis secara menyeluruh.

Bab II Tinjauan Pustaka, dalam bab ini berisi teori-teori yang diperlukan untuk menunjang penelitian ini dan konsep yang relevan untuk membahas rumusan masalah penelitian, review penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta rumusan hipotesis.

Bab III Metode Penelitian, dalam bab ini berisi tentang metode atau langkah-langkah yang dilakukan dalam penelitian ini, yaitu meliputi jenis penelitian, obyek penelitian, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, variabel penelitian dan pengukurannya, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data yang digunakan.

Bab IV Analisis Data dan Pembahasan, dalam bab ini berisi tentang hasil pengumpulan data, analisis statistik deskriptif, pengujian regresi logistik, pengujian hipotesis serta pembahasan.

Bab V Penutupan, dalam bab ini berisi tentang simpulan dari hasil penelitian, saran-saran yang dapat dijadikan bahan masukan penelitian selanjutnya dan keterbatasan penelitian.